Создание национальной системы индикаторов и новой отрасли их администраторов

Лариса СЕЛЮТИНА,
советник заместителя председателя, Банк России

Предложение по созданию национальной системы ценовых индикаторов было инициировано Банком России еще в 2021 году в рамках работы над проектом закона «Об администраторах финансовых индикаторов».

Уход с российского рынка иностранных информационных агентств только подтвердил необходимость создания собственной индустрии и национальной системы индикаторов

НОВЫЕ ВЫЗОВЫ

На Международном финансовом конгрессе (МФК) в 2020 году Банк России поднял вопрос о необходимости развития национальных информационных агентств, формирующих ценовые индикаторы на российские товары, услуги, ценные бумаги и иные финансовые инструменты. На тот момент участники рынка в основном пользовались услугами иностранных агентств («Блумберг», «Рефинитив», «Платц», «Аргус»), для которых российские компании являлись, с одной стороны, источником важнейшей ценовой информации, особенно в том, что касается экспортных сырьевых товаров, а с другой — были ее активными пользователями при определении цены договоров и хеджировании рыночных рисков.

Кроме того, показатели зарубежных агентств широко применялись в нормативных актах Банка России, федеральных органов исполнительной власти и Правительства РФ для оценки стоимости портфеля финансовых инструментов, создания формулы цены контрактов на поставку и перевозку товаров, для расчета налогов, пошлин и т. д. Такая ситуация создавала неравные конкурентные условия для развития бизнеса национальных ценовых агентств и усиливала риски информационной зависимости российского рынка от зарубежной инфраструктуры.

Аналогичные риски начали реализовываться с 2014 года в рейтинговой индустрии, когда наши компании столкнулись с несправедливой, политизированной оценкой финансового состояния и необоснованным понижением уровня кредитных рейтингов, полученных от международных агентств «большой тройки». В 2015 году был разработан и принят Федеральный закон «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации» (222-ФЗ), который стал опорной точкой создания национальной рейтинговой индустрии, что позволило в 2022 году успешно выдержать массовый отзыв международных рейтингов российским

компаниям и заменить их рейтингами национальных кредитных рейтинговых агентств, которые стали единственными публичными индикаторами финансового состояния участников рынка.

Инициатива Банка России получила новый импульс весной 2022 года, когда на фоне беспрецедентных санкций против крупнейших национальных финансовых институтов, эмитентов, экспортеров и запретов на реализацию важнейших товаров российского происхождения на зарубежных рынках иностранные информационные агентства прекратили предоставление ценовой информации и отключили российских участников от своих сервисов. Сложившаяся ситуация привела к появлению существенных различий внутренних и внешних цен на товары и ценные бумаги, а также к реализации рыночных и регуляторных рисков у участников рынка. Особенно чувствительным оказалось отсутствие доступных ценовых индикаторов на товары российского экспорта, которые используются в договорах с иностранными контрагентами, в налоговых формулах, операциях хеджирования рыночных рисков, макроэкономических прогнозах: нефть сорта Urals, газ, уголь, пшеницу, подсолнечное масло и др. Так, например, коммерческие банки, выполнявшие на протяжении 25 лет функции кредитования золотодобывающей отрасли и экспорта драгоценных металлов на европейский рынок, потеряли доступ к лондонскому золотому фиксингу и межбанковскому рынку, где они хеджировали операции с драгоценными металлами, а российское золото стало санкционным товаром и полностью оказалось под запретом в Европе и ряде других стран.

На финансовом рынке Банку России удалось оперативно снять некоторые проблемы, связанные с отсутствием ценовой информации. Совет директоров Банка России разрешил профессиональным участникам временно использовать для целей соблюдения регуляторных требований и оценки стоимости финансовых активов данные российских ценовых агентств Cbonds, НРД, Интерфакс, а также пользоваться при необходимости показателями других доступных источников.

Но вопрос требовал системного решения. Реализация этих рисков лишь подтвердила необходимость создания собственной информационной индустрии и системы индикаторов, построенной на принципах рыночного ценообразования и репрезентативных источниках информации. Поручение Правительства РФ о разработке концепции национальной системы финансовых и товарных индикаторов до конца 2022 года стало важным стимулом для продвижения этой идеи.

НА УРОВНЕ ЗАКОНА

На согласовании ведомств сейчас находятся два профильных законопроекта:

1) законопроект «Об администраторах финансовых и товарных индикаторов» (далее Законопроект об администраторах индикаторов);

2) законопроект о внесении изменений в 325-ФЗ «Об организованных торгах».

Законопроект об администраторах финансовых и товарных индикаторов уже принят в первом чтении Государственной Думой Российский Федерации. Он устанавливает общие требования к деятельности администраторов индикаторов, процедуре формирования индикаторов, а также полномочия Банка России по ведению реестра, регулированию и надзору в этой сфере.

Нормы закона будут распространяться на организации, которые добровольно готовы войти в реестр Банка России. Одним из основных предъявляемых к администраторам требований является наличие методик расчета индикаторов, качество которых будет проверяться и оцениваться регуляторами (по финансовым индикаторам — Банком России, по товарным — межведомственной комиссией (группой) при участии Банка России). Порядок создания и функционирования межведомственной комиссии определяется Правительством Российской Федерации.

Законопроект не содержит ограничений на виды индикаторов и источники информации, необходимые для их формирования, а устанавливает требование к прозрачности, достоверности полученных данных и порядку их расчета. Российские администраторы, как и международные информационные агентства, смогут определять индикаторы, отражающие цены на различные виды финансовых инструментов или товаров, обращаемых на внутреннем или внешнем рынках, рассчитанные на основе биржевых или внебиржевых данных, полученных от национальных или зарубежных информационных агентств, производителей товаров или иных поставщиков информации.

Для участников товарного и финансового рынка с принятием закона не будут вводиться ограничения на индексы и индикаторы, предлагаемые сегодня различными ценовыми центрами, электронными площадками, финансовыми посредниками, специализирующимися на разработке таких продуктов. По-прежнему можно будет пользоваться иностранными котировками, взятыми напрямую из зарубежных источников, включая сайты иностранных бирж и информационных агентств. Но в этих случаях участники будут самостоятельно оценивать качество и надежность выбранных ценовых показателей, а также нести риски их применения в договорах перед клиентами, регуляторами и фискальными органами. Мы предполагаем, что по мере расширения перечня российских индикаторов, формируемых администраторами на основании одобренных регуляторами методик, практика использования таких продуктов будет постепенно смещаться в их пользу.

Что касается органов власти и Банка России, то здесь планируется ввести определенное ограничение на использование в нормативных актах показателей, полученных от иностранных информационных агентств, при наличии в реестре Банка России индикаторов, методика расчета которых была одобрена регуляторами. Аналогичный механизм валидации методик расчета показателей для целей регулирования Банк России внедрил несколько лет назад в отношении кредитных рейтинговых агентств, поэтому имеет большой опыт и хорошую экспертизу в этой области. В целях формирования практики оценки методик расчета ценовых индикаторов и проработки процедуры взаимодействия ведомств Банк России уже начал внедрять такую процедуру в части индикаторов, разработанных организаторами торговли.

В рамках проведения количественной верификации осуществляется оценка их точности на соответствие представленных расчетов порядку, заложенному в методике, включая проверку требований к исходным данным. В рамках качественной верификации проверяется их соответствие международным стандартам (IOSCO, МСФО и др.), дается оценка статистической основы методик, механизмов применения методов воспроизводимости расчетов, стабильности формирования ценовых данных, в том числе — в период недоступности их источников. По окончании анализа готовится заключение Банка России, которое выносится на согласование межведомственной комиссии. Сегодня на товарном рынке одобрено уже 6 методик, разработанных биржами, предусматривающих расчет 100 индикаторов

по 9 категориям товаров. В их число вошли аффинированное золото, пшеница, сахар, подсолнечное масло и нефтепродукты. Эти индикаторы могут использоваться в качестве ориентиров на рынке физических поставок, расчета налогов и пошлин, в аналитических целях, а также для создания производных финансовых инструментов. ПАО «Московская биржа» уже запущены расчетный фьючерс на сахар, пшеницу, золото, ценой исполнения которых являются одобренные индикаторы.

Необходимо отметить, что функционирование системы заслуживающих доверие индикаторов не ограничивается только первичной оценкой методик их расчета. Банк России осуществляет дальнейший мониторинг использования участниками рынка индикаторов, включенных в реестр. Такой постконтроль основан в том числе на анализе корреляции российских индикаторов с их международными аналогами, оценке изменения конъюнктуры рынка (объемов экспорта), динамике индикаторов в периоды наблюдения повышенной волатильности и других показателях. Введение указанных требований и процедур в деятельность по определению индикаторов позволит сделать первый шаг к построению качественно новой системы ценообразования на российском рынке, основанной на достоверных источниках информации и рыночных данных.

Сегодня на товарном рынке одобрено уже 6 методик, разработанных биржами, предусматривающих расчет 100 индикаторов по 9 категориям товаров

ВОПРОСЫ И НЮАНСЫ

Итак, мы обозначили задачи и цели создания в России отрасли администраторов индикаторов, раскрыли основные требования к их деятельности и механизмы контроля со стороны регуляторов. Но у нас остается вопрос об источниках и провайдерах ценовой информации, на основе которой будут определяться индикаторы, особенно в отношении товарных групп.

Международные стандарты IOSCO содержат ряд требований к источникам данных, используемых администратором. Для индикаторов, формируемых на основе предоставляемых (запрашиваемых) сведений, администратор должен установить четкие критерии для их включения в индикатор, разработать Кодекс этики лица, предоставляющего сведения, который должен быть доступен любому регулятору, внедрить процедуры контроля за поставщиками информации и достоверностью представляемых ими данных.

Однако зарубежные информационные агентства, которые вели свой бизнес на российском рынке в основном посредством опросного метода, прикрываясь конфиденциальностью, отказывались раскрывать российским регуляторам сведения о поставщиках информации и условиях получения от них соответствующих данных, что вызывало сомнения в достоверности некоторых ценовых показателей, сформированных на основе таких источников.

В проекте закона предусмотрены соответствующие международным стандартам принципы работы с поставщиками информации и их данными, а оценка регуляторами качества методик, в которых эти требования должны найти отражение, и надзор со стороны Банка России за деятельностью администраторов обеспечат их внедрение в практику работы рынка.

Но для построения системы индикаторов установление требований только к деятельности администраторов недостаточно. Необходимо обеспечить на рынке наличие инфраструктуры, которая сможет собирать или предоставлять условия для формирования источников первичной ценовой информации, хранить их, обрабатывать, предлагать рынку, а также самостоятельно разрабатывать различные информационные продукты, в том числе готовые индикаторы.

Следует отметить, что вопрос по развитию аналогичных сервисов включен Правительством РФ в национальный проект по построению экономики данных в целях укрепления технологического суверенитета страны и перехода государственных органов на новые принципы работы — на основе больших данных. В рамках этого проекта планируется создание современных, надежных механизмов обработки и хранения данных, в том числе с использованием облачных технологий, что позволит более эффективно принимать решения государственным органам в различных отраслях экономики, выстраивать процессы управления производством, запускать удобные сервисы для бизнеса и граждан.

Для всех участников товарного и финансового рынков в отсутствие легального доступа к сервисам международных ценовых центров критически важным является появление в России инфраструктурных организаций, информационные продукты которых, включая индикаторы, формируются на основе достоверных первичных источников данных. Для ее создания уже есть готовая регуляторная и технологическая база, которая может быть инкорпорирована во все отрасли товарного рынка. Это организаторы торговли, ставшие в последние годы центрами получения и обработки огромного объема рыночной информации о биржевых и внебиржевых сделках на товарном и финансовом рынках, на основе которой ими были созданы многочисленные финансовые индексы и сформированы первые товарные индикаторы, одобренные регуляторами.

Полную версию статьи читайте в разделе Research Hub на сайте Cbonds

2024

План конференций

Investfunds Forum XV — конференция институциональных инвесторов
23–24 мая, Санкт-Петербург

XX Евразийский облигационный конгресс
13–14 июня, Стамбул

XIV Российский M&A конгресс «Белые ночи — 2024»
25 июня, Санкт-Петербург

VI Международная конференция «Рынок капитала Республики Узбекистан»
5 сентября, Ташкент

XVI Российский конгресс Private Equity и XI Форум венчурных инвесторов
26 сентября, Москва

III Форум «Корпоративное кредитование в России — 2024»
8 октября, Москва

VII Conference Capital Markets Kazakhstan
17 октября, Алматы

XII конференция «Ипотечные ценные бумаги и секьюритизация в России»
24 октября, Москва

XI Cbonds Fixed Income Conference
14 ноября, Дубай

XXII Российский облигационный конгресс
5–6 декабря, Санкт-Петербург

Cbonds congress

cbonds-congress.com

Реклама